

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

307

Polityka ekonomiczna



Redaktorzy naukowi

Jerzy Sokołowski

Grażyna Węgrzyn



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Dorota Pitulec

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się

na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie

wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wrocław 2013

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-390-8

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	13
Franciszek Adamczuk , Produkty tradycyjne i regionalne i ich wykorzystanie w promocji regionu.....	15
Ewa Badzińska , Perspektywy i bariery rozwoju firm <i>spin-off</i> w Polsce.....	25
Agnieszka Baer-Nawrocka, Arkadiusz Sadowski , Polityczne i strukturalne czynniki wpływające na przemiany w rozmieszczeniu produkcji trzody chlewnej w krajach Unii Europejskiej.....	35
Agnieszka Barczak , Wykorzystanie metody programowania liniowego do oceny procesu produkcyjnego grup gospodarstw wybranych typów rolniczych.....	45
Wioletta Bieńkowska-Golasa , Odległość gmin wiejskich województwa mazowieckiego od głównych ośrodków gospodarczych a ich poziom przedsiębiorczości	56
Alicja Bonarska-Treit , Turystyka szansą rozwoju lokalnego.....	65
Agnieszka Borowska , Wykorzystanie środków w ramach krajowych programów wsparcia pszczelarstwa w Polsce.....	77
Anna Czech , Bezpieczeństwo energetyczne Polski a odnawialne źródła energii	92
Małgorzata Dolata , Pozycja konkurencyjna obszarów wiejskich Polski Wschodniej z punktu widzenia ich wyposażenia w infrastrukturę gospodarczą.....	100
Monika Fabińska , Wybrane czynniki kapitału regionalnego determinujące rozwój firm z sektora włókienniczo-odzieżowego z województwa łódzkiego	109
Mateusz Folwarski , Wynagrodzenia dyrektorów wykonawczych rady dyrektorów największych amerykańskich banków przed i po kryzysie finansowym	121
Małgorzata Fronczek , Charakter wymiany handlowej Polski z zagranicą po 1990 roku	132
Hanna Godlewska-Majkowska, Agnieszka Komor , Uwarunkowania konkurencyjności przedsiębiorstw sektora motoryzacyjnego w Polsce i w Europie	142
Marcin Gospodarowicz , Sektor mikroprzedsiębiorstw w Polsce i jego wsparcie ze środków UE w latach 2007-2011	152
Marianna Greta, Ewa Tomczak-Woźniak , Polski sektor rolny a cyfryzacja – przykład i bariery realizacji projektu wdrażającego technologie informatyczne.....	165

Sylwia Guzdek , Znaczenie instytucji otoczenia biznesu dla małych i średnich przedsiębiorstw w latach 2007-2012	176
Barbara Hadryjańska , Umacnianie przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstw na przykładzie sektora rolno-spożywczego	190
Sławomira Hajduk , Instrumenty ekonomiczne zarządzania przestrzenią na poziomie lokalnym	201
Mariusz Hamulczuk , Asymetria w transmisji cen w łańcuchu żywnościowym. Przykład cen drobiu w Polsce.....	212
Tomasz Holecki, Joanna Woźniak-Holecka, Agata Bocionek , Finansowanie świadczeń opieki zdrowotnej osobom nieubezpieczonym na podstawie decyzji organu wykonawczego samorządu terytorialnego	224
Grażyna Karmowska , Zróżnicowanie rozwoju powiatów województwa zachodniopomorskiego.....	233
Wojciech Kisiał, Bartosz Stępiński , Analiza zróżnicowania przestrzennego absorpcji funduszy Unii Europejskiej przez samorządy terytorialne w Polsce.....	247
Joanna Kizielewicz , Polityka gospodarcza rządu i Unii Europejskiej wobec regionów nadmorskich i jej wpływ na rozwój turystyki morskiej w Polsce	257
Ewa Kołoszycz , Dochody typowych gospodarstw mlecznych w UE w 2011 roku	270
Sylwester Kozak , Efektywność zakładów ubezpieczeń na życie w Polsce w latach 2002-2011. Czy wielkość i własność zagraniczna zakładów mają znaczenie?.....	280
Mariusz Kudelko , Ocena zasadności budowy elektrowni systemowych wykorzystujących nowe złoża węgla brunatnego	292
Anetta Kuna-Marszałek , Strategie ekologiczne przedsiębiorstw na rynkach międzynarodowych.....	305
Piotr Laskowski , Specjalne strefy ekonomiczne jako czynnik rozwoju regionalnego na przykładzie Wałbrzyskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej „INVEST- PARK”	317
Wojciech Leoński , Zewnętrzne bariery rozwoju przedsiębiorczości w Polsce..	330
Edyta Łyżwa, Olga Braziewicz-Kumor , Współpraca przedsiębiorstw przemysłowych z innymi uczestnikami rynku w zakresie działalności innowacyjnej.....	341
Agnieszka Malkowska , Strategia rozwoju Euroregionu Pomerania a budowa konkurencyjnego regionu przygranicznego.....	353
Arkadiusz Malkowski , Wschodnia granica Polski. Od peryferii i izolacji do współdziałania	363
Grażyna Mańczak , Ocena polityki proeksportowej w Polsce	373
Antoni Mickiewicz, Bartosz Mickiewicz , Analiza nakładów pracy w gospodarstwach rolnych w 2010 roku w porównaniu do 2002 roku	384

Dominika Mierzwa , Zastosowanie modelu multiplikacyjnej analizy dyskryminacji w ocenie spółdzielczych przedsiębiorstw mleczarskich.....	396
Andrzej Miszczuk , Nowe podejście do regionalnego planowania strategicznego (na przykładzie województwa podkarpackiego).....	408
Zbigniew Mongiało, Michał Świtlyk , Analiza współczynników efektywności uczelni publicznych.....	420
Anna Oleńczuk-Paszel, Monika Śpiewak-Szyjka , Gospodarowanie wojewódzkim zasobem nieruchomości a dochody województwa	431
Piotr Podsiadło , Zagadnienie pomocy publicznej dla przedsiębiorstw w sektorze rybołówstwa.....	442
Halina Powęska , Cel przekraczania granicy uczestników handlu przygranicznego a struktura towarowa transgranicznych zakupów na pograniczu polsko-ukraińskim	454
Zdzisław W. Puślecki , Nowe zjawiska we Wspólnej Polityce Rolnej Unii Europejskiej w warunkach perspektywy budżetowej na lata 2014-2020 ...	465
Bogusława Puzio-Waślawik , Samozatrudnienie w okresie spowolnienia gospodarczego w Polsce	477
Małgorzata Raczkowska , Spółdzielczość socjalna w Polsce	489
Joanna Rogalska , Świętokrzyskie jednostki samorządu terytorialnego jako beneficjenci polityki regionalnej.....	502
Iga Rudawska , Sieć jako pośrednia forma koordynacji gospodarczej na przykładzie zintegrowanej opieki zdrowotnej	513
Robert Rusielik , Determinanty efektywności technicznej produkcji żywca wołowego w Europie i na świecie w roku 2011	522
Karolina Sienkiewicz , Karta Praw Studenta a sytuacja absolwentów szkół wyższych na rynku pracy.....	534
Agnieszka Skoczyła-Tworek , Audyt jako narzędzie optymalizacji zarządzania przedsiębiorstwem w dobie kryzysu ekonomicznego	546
Katarzyna Skorupińska , Niezwiązkowe formy reprezentacji pracowników w polskim systemie stosunków przemysłowych	557
Agnieszka Słomka-Gołębiowska , Determinanty niezależności komitetu wynagrodzeń w bankach w Polsce	569
Jerzy Sokołowski , Optymalizacja wyboru oferty turystycznej przez klienta przy wykorzystaniu portalu internetowego holidaycheck	581
Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałazka , Ocena stopnia wykorzystania pomocy publicznej przez przedsiębiorstwa województwa lubelskiego na podstawie wyników badań ankietowych	590
Marcin Stępień , Elementy zasad podatkowych w aspekcie polskiego systemu podatkowego.....	602
Maciej Szczepankiewicz , Potencjał innowacyjny polskich parlamentarzystów.....	612

Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman , Rola funduszy unijnych w finansowaniu zrównoważonego rozwoju na przykładzie gmin województwa łódzkiego	623
Arkadiusz Świadek, Katarzyna Szopik-Depczyńska , Aktywność innowacyjna a wielkość przedsiębiorstw w systemie przemysłowym małopolski	633
Dariusz Urban , Gospodarka polska jako miejsce inwestycji z perspektywy wybranych państwowych funduszy majątkowych – przyczynek do badań empirycznych.....	644
Piotr Urbanek , Polityka wynagradzania kadry kierowniczej w polskich bankach publicznych na przykładzie spółek indeksu WIG20	654
Adam Wasilewski , Użytki rolne a rozwój pozarolniczej działalności gospodarczej w Polsce	667
Anetta Waśniewska , Aktywność społeczna i ekonomiczna stowarzyszeń i fundacji – wybrane zagadnienia na podstawie przeprowadzonych badań	678
Marek Wigier , Sytuacja ekonomiczna przetwórstwa spożywczego w Polsce w okresie członkostwa w UE – stan i perspektywy.....	688
Edward Wiśniewski , Efekty skali w funkcjonowaniu jednostek samorządu terytorialnego na przykładzie gmin województwa zachodniopomorskiego	700
Urszula Zagóra-Jonszta , Ruch spółdzielczy i działalność Franciszka Stefczyka	710
Katarzyna Żak , Diagnoza poziomu innowacyjności polskiej gospodarki.....	721

Summaries

Franciszek Adamczuk , Usage of traditional and regional products in the region's promotion.....	24
Ewa Badzińska , Prospects and barriers to the development of <i>spin-off</i> companies in Poland	34
Agnieszka Baer-Nawrocka, Arkadiusz Sadowski , Political and structural factors affecting the changes in the distribution of pig production in the European Union countries	44
Agnieszka Barczak , The use of the linear programming method to assess the production process of groups of farms of some chosen agricultural types.	55
Wioletta Bieńkowska-Gołas , Distance of rural communities in Mazovian Voivodeship from the main economic centres and their level of entrepreneurship	64
Alicja Bonarska-Treit , Tourism as a chance for local development.....	76
Agnieszka Borowska , The use of funds under National Programmes for the Support of Apiculture in Poland	91
Anna Czech , Polish energy security and renewable energy sources	99

Malgorzata Dolata , Competitive position of East Poland rural areas from the point of view of economic infrastructure equipment.....	108
Monika Fabiańska , Selected factors of the regional capital determining investment decisions of the companies from the textile and clothing sector from Łódź Voivodeship.....	120
Mateusz Folwarski , Remuneration of executive directors of board of directors of the biggest American banks before and after the financial crisis	131
Malgorzata Fronczek , Character of the Polish foreign trade after 1990	141
Hanna Godlewska-Majkowska, Agnieszka Komor , Conditioning of automotive sector enterprises competitiveness in Poland and in Europe.....	151
Marcin Gospodarowicz , Microenterprises in Poland and their support from EU funds in the years 2007-2011.....	164
Marianna Greta, Ewa Tomczak-Woźniak , Polish agriculture sector vs. digitization – example and barriers of the computer technologies implementing project realization	175
Sylwia Guzdek , The importance of business environment for small and medium-sized enterprises in 2007-2012.....	189
Barbara Hadryjańska , Strengthening the competitive advantage of companies on the example of the agri-food sector.....	200
Sławomira Hajduk , Economic instruments of space management on the local level.....	211
Mariusz Hamulczuk , Asymmetric price transmission along the food chain. Example of poultry prices in Poland	223
Tomasz Holecki, Joanna Woźniak-Holecka, Agata Bocionek , Financing health care services for uninsured individuals under a decision of the executive body of the local government.....	232
Grażyna Karmowska , Differences in the development of poviats of West Pomeranian Voivodeship	246
Wojciech Kisiał, Bartosz Stępiński , Spatial differences in the absorption of EU funds by the regional and local governments in Poland.....	256
Joanna Kizielewicz , Economic policy of the government and the European Union towards coastal regions and its influence upon the development of maritime tourism in Poland	269
Ewa Kołoszycz , Income of typical dairy farms in the European Union in 2011.....	279
Sylwester Kozak , Efficiency of life insurance companies in Poland in the years 2002-2011. Do size and foreign ownership matter?.....	291
Mariusz Kudelko , Assessment of building of power plants using new lignite deposits – a systems approach.....	304
Anetta Kuna-Marszałek , Environmental strategies of enterprises on the international markets	316

Piotr Laskowski , Special economic zones as a factor of regional development based on Wałbrzych Special Economic Zone “INVEST-PARK”.	329
Wojciech Leoński , External barriers to the development of entrepreneurship in Poland	340
Edyta Łyżwa, Olga Braziewicz-Kumor , Cooperation of industrial enterprises with other market participants in terms of innovative activity.....	352
Agnieszka Malkowska , Strategy for the development of Pomerania Euro-region and building of competitive border region	362
Arkadiusz Malkowski , The eastern border of Poland from outskirts and isolation to co-operation	372
Grażyna Mańczak , Pro-export policy assessment in Poland.....	383
Antoni Mickiewicz, Bartosz Mickiewicz , Analysis of labour output in agricultural farms in 2010 in comparison to 2002.....	395
Dominika Mierzwa , Application of multiplication analysis of discrimination to the evaluation of cooperative dairy companies	407
Andrzej Miszczuk , New approach the regional strategic planning (as an example of Podkarpackie Voivodeship)	419
Zbigniew Mongiało, Michał Świtłyk , Analysis of efficiency coefficients of public universities	430
Anna Oleńczuk-Paszal, Monika Śpiewak-Szyjka , Voivodeship real estate management vs. voivodeship revenue	441
Piotr Podsiadło , State aid for fishing industry companies.....	453
Halina Powęska , The purpose of crossing the border by cross-border traders and the commodity structure of cross-border purchasing in the Polish-Ukrainian border region.....	464
Zdzisław W. Puślecki , New phenomena in the Common Agricultural Policy of the European Union in the conditions of a budgetary perspective for the years 2014-2020.....	476
Bogusława Puzio-Waślawik , Self-employment during the economic slowdown in Poland	488
Małgorzata Raczkowska , Social cooperative movement in Poland.....	501
Joanna Rogalska , Świętokrzyskie local government units as beneficiaries of regional policy	512
Iga Rudawska , Network as an intermediate form of economic coordination on the example of integrated healthcare	521
Robert Rusielik , Determinants of technical efficiency of beef production in Europe and in the world in 2011.....	533
Karolina Sienkiewicz , Consequences of signing Student’s Law Card for university graduates	545
Agnieszka Skoczyła-Tworek , Audit as a tool for optimization of company management in the current economic crisis.....	556

Katarzyna Skorupińska , Non-trade union forms of employee representation in the Polish system of industrial relations	568
Agnieszka Słomka-Gołębiowska , Determinants of compensation committee independence in banks in Poland.....	580
Jerzy Sokółowski , Optimization of tourist offer selection by using Internet portal HolidayCheck.....	589
Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałazka , Assessment of the use of public assistance by companies in Lublin Voivodeship based on survey results.....	601
Marcin Stępień , Elements of tax rules in the context of the Polish tax system	611
Maciej Szczepankiewicz , Polish parliamentarians' innovation potential.....	622
Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman , The role of EU funds in the financing of sustainable development on the example of Łódź Voivodeship municipalities.....	632
Arkadiusz Świadek, Katarzyna Szopik-Depczyńska , The impact of enterprises' size on regional innovation systems – Małopolskie case.....	643
Dariusz Urban , Polish economy as a place of investment from the perspective of selected sovereign wealth funds – a contribution to the empirical analyses.....	653
Piotr Urbanek , Executive remuneration policy in the Polish public banks on the example of WIG20 companies.....	666
Adam Wasilewski , Arable land and the development of non-agricultural economic activity in Poland.....	677
Anetta Waśniewska , Social and economic activity of associations and foundations – selected problems based on research.....	687
Marek Wigier , Food processing in Poland in the times of EU membership – condition and perspective	699
Edward Wiśniewski , Economies of scale in the operation of local government units on the example of communities of Western Pomerania.....	709
Urszula Zagóra-Jonszta , Cooperative movement and activities of Franciszek Stefczyk	720
Katarzyna Żak , Diagnosis of the innovation level of Polish economy	732

Piotr Urbanek

Uniwersytet Łódzki

POLITYKA WYNAGRADZANIA KADRY KIEROWNICZEJ W POLSKICH BANKACH PUBLICZNYCH NA PRZYKŁADZIE SPÓŁEK INDEKSU WIG20*

Streszczenie: Przedsiębiorstwa działające w sektorze usług finansowych mają specyfikę różniącą je od korporacji działających w innych sektorach gospodarki. W dyskusjach teoretycznych podkreśla się, że te odmienne uwarunkowania działalności gospodarczej prowadzonej w bankach determinują konieczność stosowania odmiennych zasad wynagradzania menedżerów niż w innych sektorach gospodarki. W opracowaniu została podjęta próba oceny polityki wynagradzania kadry kierowniczej w największych polskich spółkach publicznych notowanych w indeksie WIG20. W szczególności wskazano, w jakim stopniu specyfika banków ma odzwierciedlenie w innych zasadach wynagradzania osób zarządzających. Otrzymane wyniki częściowo potwierdzają wnioski formułowane na podstawie badań empirycznych prowadzonych w innych krajach. Polskie banki publiczne są bardziej transparentne niż inne spółki, wynagrodzenia członków zarządu są w nich wyższe i charakteryzują się mniejszą wrażliwością na wyniki, co jest spowodowane większym udziałem wynagrodzenia stałego.

Słowa kluczowe: polityka wynagradzania kadry kierowniczej, sektor bankowy.

1. Wstęp

Polityka wynagradzania kadry kierowniczej instytucji sektora finansowego jest traktowana jako jeden z kluczowych czynników, który doprowadził do obecnego kryzysu finansowego. W licznych badaniach empirycznych były podejmowane próby identyfikacji czynników determinujących poziom i strukturę wynagrodzeń osób zarządzających bankami w okresie przed kryzysem finansowym i w jego trakcie. Dwa wątki badawcze są szczególnie eksplorowane. Po pierwsze, chodzi o weryfikację powszechnie stawianej tezy, iż nadmierne powiązanie wynagrodzeń w wynikami krótkookresowymi mogło zachęcać osoby zarządzające instytucjami finansowymi do przyjmowania krótkookresowej perspektywy decyzyjnej. Po drugie, autorzy prac

* Artykuł powstał dzięki finansowemu wsparciu badań naukowych przez Narodowe Centrum Nauki na mocy decyzji DEC-2011/03/B/HS4/04814.

podejmują próby oceny skutków kryzysu z punktu widzenia korzyści i strat ponoszonych przez menedżerów i akcjonariuszy.

Przedsiębiorstwa działające w sektorze usług finansowych mają specyfikę różniącą je od korporacji działających w innych sektorach gospodarki. Banki jako instytucje zaufania publicznego podlegają znacznie większemu zakresowi regulacji, charakteryzują się większym stopniem lewarowania kapitałowego, prowadzą działalność w większej skali. W dyskusjach teoretycznych podkreśla się, że te odmienne uwarunkowania działalności gospodarczej prowadzonej w bankach determinują konieczność stosowania odmiennych zasad wynagradzania menedżerów, niż ma to miejsce w innych sektorach gospodarki.

Celem opracowania jest weryfikacja tego twierdzenia na przykładzie wybranych spółek i banków publicznych włączonych do indeksu WIG20. Analizą objęto cztery banki i cztery spółki z innych sektorów, na podstawie informacji zebranych dla lat 2007-2011.

2. Specyfika polityki wynagradzania kadry kierowniczej w bankach

Działalność gospodarcza prowadzona przez instytucje sektora finansowego, w tym przede wszystkim banki, ma swoją specyfikę, która determinuje konieczność implementacji standardów nadzoru korporacyjnego, które są dedykowane specjalnie dla tego sektora¹. Jednym z najważniejszych instrumentów nadzoru korporacyjnego jest polityka wynagradzania menedżerów, która w przypadku banków może istotnie różnić się od tej, która jest stosowana w korporacjach działających w innych sektorach gospodarki.

Specyficzny charakter działalności bankowej znajduje odzwierciedlenie w składnikach i strukturze aktywów i źródeł finansowania². Istotą operacji gospodarczych prowadzonych przez banki jest transformacja zobowiązań (głównie depozytów) na aktywa (przede wszystkim kredyty), przy zachowaniu ograniczeń nakładanych przez władze monetarne związanych z wymogiem utrzymywania rezerw obowiązkowych. Konsekwencją jest to, że duża część zobowiązań ma postać krótkookresowych depozytów bieżących, natomiast aktywa obejmują także składniki długoterminowe. Poza tym banki charakteryzują się znacznie większym stopniem lewarowania kapitałowego niż inne przedsiębiorstwa. Lewarowanie jest dla banków czynnikiem produkcji, podczas gdy dla innych firm źródłem finansowania³. Taka struktura finanso-

¹ P. Urbanek, *Czy nadzór korporacyjny uchronił polskie banki przed kryzysem*, [w:] J. Sokołowski, M. Sosnowski, A. Żabiński (red.), *Polityka ekonomiczna*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 167, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław 2011.

² J.R. Macey, M. O'Hara, *The corporate governance of banks*, „Economic Policy Review” 2003, April, s. 97-100.

³ H. Mehran, A. Morrison, J. Shapiro, *Corporate governance and banks: What have we learned from the financial crisis?*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report no. 502, June 2011, s. 4.

wania majątku rodzi wysokie ryzyko utraty płynności w sytuacji wystąpienia turbulencji na rynkach finansowych. Najważniejszym mechanizmem, który ma zabezpieczyć banki przez ryzykiem niewypłacalności, są publiczne instytucje gwarantowanych depozytów. To jednak prowadzi do występowania zjawiska określanego terminem pokusy nadużycia (*moral hazard*)⁴. Osoby zarządzające bankami i akcjonariusze są zainteresowani podejmowaniem wysokiego ryzyka. Przynosi im to korzyści w sytuacji, kiedy rosną wyniki ekonomiczne, zakładając, że preferencje akcjonariuszy i menedżerów są zbieżne na skutek stosowania właściwej polityki wynagradzania. Koszty porażek są przenoszone na instytucje gwarantujące, a w ostateczności wymagają zaangażowania środków publicznych. Praktycznym wyrazem tego swoistego transferu ryzyka z instytucji finansowych na podatników jest zasada „*too big to fail*” stosowana w większości wysoko rozwiniętych krajów w okresie obecnego kryzysu finansowego.

Specyfika działalności bankowej ma daleko idące implikacje, jeśli chodzi o zasady polityki wynagradzania kadry kierowniczej instytucji finansowych. Teoretyczną perspektywą badawczą, która bardzo często jest stosowana do analizy zasad wynagradzania menedżerów, jest problem agencji i wynikająca z tego potrzeba konstrukcji optymalnych relacji kontraktowych. Kluczową kwestią, która staje się przedmiotem badań, jest relacja występująca między wynagrodzeniami kadry kierowniczej a wynikami ekonomicznymi (*pay-per-performance*). Powiązanie poziomu wynagrodzenia z wynikami jest rozwiązaniem, które zbliżałoby preferencje agentów – menedżerów i pryncypałów – akcjonariuszy. Jest to możliwe poprzez zwiększenie w strukturze wynagrodzenia udziału zmiennych składników – premii za wyniki oraz stosowanie programów partycypacji menedżerów we własności, w tym opcji na akcje i bezpłatnego przydziału akcji. Większy udział tego rodzaju komponentów w pakiecie wynagrodzenia w teorii miałby motywować menedżerów do podejmowania bardziej ryzykownych decyzji prowadzących do poprawy wyników ekonomicznych.

Kontrakt oparty na wynikach, jako mechanizm zbliżający preferencje akcjonariuszy i menedżerów, wydaje się mieć mniejsze zastosowanie w sektorze bankowym. Istnieje szereg argumentów wskazujących, iż wrażliwość wynagrodzeń menedżerów na wyniki w przypadku banków jest niższa niż w innych przedsiębiorstwach. Przyczyną jest, po pierwsze, różnica w poziomie lewarowania kapitałowego. Wynagrodzenia menedżerów oparte na zasadzie *pay-per-performance* skłaniają do przeniesienia ryzyka na deponentów⁵. Oznacza to, że optymalna struktura pakietu wynagrodzenia menedżerów w wysoce lewarowanych instytucjach finansowych powinna

⁴ S. Balachandran, B. Kogut, H. Harnal, *The probability of default, excessive risk, and executive compensation: A study of financial services firms from 1995 to 2008*, “Columbia Business School Research Paper Series”, 2008, s. 6.

⁵ J. Kose, Q. Yiming, *Incentive features in CEO compensation in the banking industry*, “Economic Policy Review”, April 2003, s. 110.

charakteryzować się mniejszą wrażliwością wynagrodzeń na wyniki. Ma to pełnić funkcję mechanizmu minimalizującego koszty agencyjne zadłużenia w sytuacji, kiedy ochrona interesów deponentów jest równie istotna jak akcjonariuszy.

Ważną rolę w motywowaniu menedżerów odgrywają programy partycypacji we własności. Stosowanie opcji na akcje w bankach może mieć istotne implikacje, jeśli chodzi o koszt pozyskania kapitału⁶. Skłania to do podejmowania ryzykownych strategii w wysoce lewarowanych korporacjach finansowych, które są korzystne dla akcjonariuszy, ale nie dla deponentów. Ci ostatni, antycypując skutki stosowania agresywnych narzędzi motywowania menedżerów (w tym opcji na akcje), mogą żądać dodatkowej premii za ryzyko, która będzie rosła wraz ze wzrostem zadłużenia. Przekłada się to na wzrost kosztów finansowania majątku. Akcje i opcje na akcje stanowią odroczone składniki wynagrodzeń. W sytuacji niewypłacalności banku roszczenia deponentów mają pierwszeństwo przed należnościami menedżerów wynikającymi z programów opcyjnych. Ci ostatni mogą zatem być zainteresowani większym udziałem wynagrodzeń pieniężnych. W tej sytuacji należy oczekiwać, iż w bankach zakres stosowania programów motywowania opartych na własności będzie mniejszy niż w przedsiębiorstwach z innych sektorów.

Na strukturę wynagrodzeń kadry kierowniczej w sektorze bankowym może również mieć wpływ relatywnie większa homogeniczność operacji gospodarczych prowadzonych przez banki. To oznacza, że standardowe wskaźniki służące do pomiaru wyników ekonomicznych umożliwiają porównywanie dokonań osób zarządzających bankami. Większa homogeniczność sektora bankowego zmniejsza skalę asymetrii informacji między pryncypałem i agentem, gdyż ten pierwszy łatwiej może ocenić wysiłki agentów, mając dostęp do informacji dla konkurencyjnych jednostek. W tej sytuacji rada banku może łatwiej obserwować, monitorować i oceniać decyzje menedżerów. Skoro monitoring staje się skutecznym narzędziem łagodzenia konfliktu interesów, w mniejszym stopniu konieczne jest sięganie po sygnalizowany wcześniej mechanizm kontraktowy, w którym istotną rolę odgrywają wynagrodzenia odroczone oparte na własności.

Kolejnym argumentem uzasadniającym tezę słabszej sile związku *pay-per-performance* dla banków jest większy zakres regulacji, jakim podlegają banki, co zwiększa transparentność prowadzonych tam operacji gospodarczych w porównaniu z innymi przedsiębiorstwami. Może to więc stanowić alternatywny mechanizm monitorowania menedżerów, w stosunku do tego, którym jest polityka wynagradzania. Banki są również przedsiębiorstwami, dla których skala prowadzonej działalności, mierzona między innymi sumą aktywów, jest zazwyczaj większa niż w innych firmach. Presja polityczna, jaka jest wywierana na wielkie organizacje, staje się kolejnym mechanizmem nadzoru.

⁶ R. Adams, H. Mehran, *Is corporate governance different for bank holding companies*, "Economic Policy Review", Federal Reserve Bank of New York, April 2003, s. 125.

3. Polityka wynagradzania kadry kierowniczej w bankach w świetle wyników badań empirycznych prezentowanych w literaturze

Badania empiryczne poświęcone polityce wynagradzania menedżerów w sektorze bankowym dają niejednoznaczne rezultaty.

W bankach, które są podmiotami o wyższym wskaźniku lewarowania, większym zakresie regulacji i większej wycenie rynkowej niż w firmach produkcyjnych, występuje słabsza relacja między wysokością wynagrodzeń menedżerów a wynikami ekonomicznymi mierzonymi zmianą wartości dla akcjonariuszy⁷.

Powiązanie wynagrodzeń kadry kierowniczej z wynikami ekonomicznymi jest formą komunikowania się spółki z rynkami kapitałowymi i inwestorami. Wymaga to jednak transparentnej polityki wynagradzania menedżerów. Wyniki badań prowadzonych na próbie europejskich banków pokazują, że połączenie wysokiej transparentności z zasadą *pay-per-performance* prowadzi do osiągania lepszych wyników ekonomicznych⁸.

W jednej z prac autorzy ujawniają występowanie zaskakującej relacji między zasadą *pay-per-performance* a wynikami ekonomicznymi osiąganymi przez banki w czasie obecnego kryzysu finansowego⁹. Banki, w których polityka wynagradzania menedżerów silniej wiązała wysokość wynagrodzeń z wynikami, osiągały gorsze wyniki. Może to świadczyć o tym, iż osoby zarządzające przed kryzysem były skłonne angażować się w bardziej ryzykowne przedsięwzięcia w celu maksymalizacji dobrobytu akcjonariuszy (i swojego również). Ta nadmierna ekspozycja na ryzyko w czasie kryzysu doprowadziła do drastycznego pogorszenia stóp zwrotu.

O braku uprzywilejowanej pozycji kadry kierowniczej instytucji finansowych w okresie kryzysu świadczą wyniki badania na próbie 30 banków europejskich i 99 amerykańskich oraz ponad 1500 firm z innych sektorów¹⁰. Wyniki jednoznacznie wskazują, iż skutki kryzysu finansowego były zdecydowanie bardziej odczuwalne dla osób kierujących instytucjami finansowymi niż innymi podmiotami. Przeczy to powszechnemu przekonaniu, że cechą polityki wynagradzania w sektorze finansowym jest premiowanie za sukces i brak kar za porażkę.

W kolejnym badaniu wykazano, że relacja *pay-per-performance* dla banków jest nieznacznie wyższa niż dla przedsiębiorstw działających w innych sektorach¹¹.

⁷ J. Kose, Q. Yiming, wyd. cyt.

⁸ H.-P. Burghof, C. Hofman, *Executives' compensation of european banks – disclosure, sensitivity, and their impact on bank performance*, "Munich Business Research", 2000.

⁹ R. Fahlenbrach, R. Stulz, *Bank CEO incentives and the credit crisis*, "Swiss Finance Institute Research Paper Series", 2009, no.09-27.

¹⁰ M. Conyon, N. Fernandes, M. Ferreira, P. Matos, K. Murphy, *The Executive Compensation Controversy: A Transatlantic Analysis*, Fondazione Rodolfo De Benedetti, 2010.

¹¹ P. Gregg, S. Jewell, I. Tonks, *Executive pay and performance: Did bankers' bonuses cause the crisis?*, "International Review of Finance" 2012, 12:1.

W tym kontekście autorzy kwestionują słuszność twierdzenia o nadmiernie krótkookresowej perspektywie finansowej, która była przyjmowana, na potrzeby tworzenia parametrów oceny i motywowania kadry menedżerskiej banków. Pewną dysfunkcjonalnością polityki wynagradzania w bankach było występowanie asymetrycznej reakcji wynagrodzeń na wyniki ekonomiczne mierzone stopą zwrotu z akcji. Elastyczność wynagrodzeń była wysoka w sytuacji, kiedy stopy zwrotu rosły i niska w przypadku pogorszenia wyników rynkowych osiągniętych przez banki.

Wynagrodzenia osób zarządzających instytucjami działającym w sektorze usług finansowych przewyższają te, który otrzymują menedżerowie w innych sektorach¹². Na podstawie szeroko zakrojonych badań empirycznych przeprowadzonych dla 42 krajów OECD autorzy badania formułują wniosek, iż wynagrodzenia w sektorze finansowym przewyższają istotnie – o ok. 43% – te, które występują w innych sektorach gospodarki, a dodatkowo w ramach samego sektora finansowego można zaobserwować dużą heterogeniczność zarobków menedżerów.

4. Polityka wynagradzania w spółkach indeksu WIG20 – wyniki badań własnych

W części empirycznej opracowania podjęta została próba oceny różnic w polityce wynagradzania kadry kierowniczej w największych spółkach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie włączonych do indeksu WIG20. Celem tej analizy jest wskazanie różnic w polityce wynagradzania między bankami a spółkami działającymi w innych sektorach. Badaniem objęto okres 2007-2011. W próbie znalazły się 4 banki: BRE Bank, Bank Zachodni WBK, Bank Handlowy i Pekao oraz 4 spółki: KGHM, PBG, PKN Orlen TP SA. Nie wszystkie z analizowanych spółek były zaliczane do indeksu WIG20 przez cały okres objęty badaniem¹³. W analizie pominięto największy polski bank pod względem kapitalizacji – PKO BP. Bank ten podlega wciąż pod tak zwaną „ustawę kominową”¹⁴, co oznacza, że wynagrodzenia kadry zarządzającej nie mogą być objaśniane tak jak w przypadku innych spółek wynikami ekonomicznymi czy poziomem aktywów. Dodatkowo bank PKO BP konsekwentnie nie stosuje się do wymogów związanych z ujawnianiem informacji o wysokości i strukturze wynagrodzeń członków zarządu¹⁵.

¹² P.H. Egger, M. von Ehrlich, D. Radulescu, *How much is pays to work in the financial sector*, “CESifo Economic Studies” 2012, vol. 58.

¹³ Spółka PBG weszła do indeksu WIG20 w połowie roku 2007. W roku 2011 Bank Handlowy zastąpił Bank Zachodni WBK.

¹⁴ Ustawa z dnia 3 marca 2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi (DzU nr 26, poz. 306 z późn. zm.).

¹⁵ W analizie pominięto spółki Lotos i PGNiG, których skala i charakter działalności przypomina spółki KGHM i PKN Orlen. W tym przypadku również zdecydowało o tym ustalanie w tych spółkach wynagrodzeń osób zarządzających zgodnie z „ustawą kominową”.

Tabela 1. Podstawowe informacje o badanych spółkach

Spółka	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
	Aktywa w mln zł					Wskaźnik zadłużenia w %				
BRE Bank	55 942	82 605	81 024	90 051	98 876	94,1%	95,3%	94,9%	92,3%	91,9%
BZ WBK	41 319	57 433	54 058	53 154	59 873	89,5%	91,3%	89,0%	87,5%	87,7%
Bank Handl.	38 908	42 550	37 633	37 518	42 278	85,6%	86,8%	83,5%	82,7%	84,6%
Pekao	124 096	131 941	130 616	134 090	146 590	88,2%	87,9%	86,0%	85,0%	85,5%
	Przeciętne zadłużenie					89,3%	90,3%	88,6%	87,2%	87,6%
KGHM	13 503	15 000	14 897	21 177	30 554	30,0%	27,2%	29,1%	30,8%	24,4%
PBG	2 259	2 841	4 008	4 755	6 507	66,8%	67,4%	65,2%	66,2%	74,2%
PKN Orlen	46 103	46 976	49 160	51 150	58 731	56,8%	62,1%	61,3%	57,7%	58,2%
TP SA	32 422	31 234	29 365	28 873	28 219	45,2%	44,9%	43,7%	49,4%	49,2%
	Przeciętne zadłużenie					49,2%	51,2%	51,2%	50,4%	48,7%

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek.

W tab. 1 zamieszczone zostały dwa parametry charakteryzujące sytuację finansową i majątkową badanych spółek, które zgodnie z przedstawioną wcześniej dyskusją powinny mieć wpływ na politykę wynagradzania kadry kierowniczej. Po pierwsze, polskie banki publiczne charakteryzują się znacznie większą skalą prowadzonej działalności, co ma odzwierciedlenie w poziomie aktywów. Wielkość spółek w połączeniu z sektorem, w którym działają, charakteryzującym się większym zakresem regulacji, powinna nakładać większe wymogi, jeśli chodzi o transparentność polityki wynagradzania.

Po drugie, banki wykazują znacznie większy wskaźnik lewarowania kapitałowego niż pozostałe spółki. Przeciętny wskaźnik zadłużenia dla badanych banków oscylował wokół 90%, dla drugiej grupy spółek nieznacznie przekraczał 50%. Ponownie odwołując się do wcześniejszych rozważań, powinno to mieć odzwierciedlenie w różnicach między zależnością *pay-per-performance*, która powinna być silniejsza dla spółek spoza sektora finansowego.

W tab. 2 zamieszczone są informacje na temat całkowitego wynagrodzenia prezesów zarządów oraz udziału wynagrodzenia członków zarządu w przychodach ze sprzedaży.

Porównanie wynagrodzeń prezesów w polskich bankach publicznych i innych spółkach wskazuje na występowanie relacji, które można zaobserwować w innych krajach. Wynagrodzenia osób zarządzających instytucjami finansowymi są wyraźnie wyższe. Ta różnica była szczególnie widoczna w roku 2007, przed wybuchem kryzysu finansowego. Przeciętne wynagrodzenie uległo wyrównaniu w roku 2010 i w kolejnym ponownie prezesi banków otrzymywali wynagrodzenie o ponad 1 mln zł wyższe niż w innych spółkach. Ta różnica jest tłumaczona skalą prowadzonej dzia-

Tabela 2. Wynagrodzenie prezesa zarządu i zarządu

Spółka	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
	Wynagrodzenie prezesa z tys. zł*					Udział wynagrodzenia zarządu w przychodach				
BRE Bank	5225	4126	4437	2056	2607	0,67%	0,70%	0,41%	0,38%	0,37%
BZ WBK	3537	1853	1542	1534	1637	0,55%	0,22%	0,25%	0,27%	0,23%
Bank Handlowy	3868	3584	3752	3944	3841	0,48%	0,45%	0,41%	0,44%	0,54%
Pekao	3147	3867	1518	1841	6104	0,26%	0,25%	0,24%	0,23%	0,20%
Przeciętne	3944	3357	2812	2344	3547	0,49%	0,41%	0,33%	0,33%	0,33%
	Wynagrodzenie prezesa z tys. zł*					Udział wynagrodzenia zarządu w przychodach				
KGHM	949	1293	1034	912	1564	0,03%	0,05%	0,01%	0,01%	0,02%
PBG	600	741	1203	2550	1800	0,16%	0,11%	0,11%	0,14%	0,09%
PKN Orlen	2908	6122	2253	2964	2964	0,03%	0,03%	0,01%	0,01%	0,01%
TP SA	2148	2945	2687	3019	2892	0,06%	0,07%	0,11%	0,06%	0,07%
Przeciętne	1651	2775	1794	2361	2305	0,07%	0,06%	0,06%	0,06%	0,05%

*Bez odpraw.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek.

łałości, co ma odzwierciedlenie w wyraźnie większej wartości aktywów banków. Zarazem odnosząc wynagrodzenia do przychodów ze sprzedaży, widzimy, że w bankach obciążenie z tego tytułu jest zdecydowanie większe, chociaż można zaobserwować tendencję malejącą. W roku 2007 całkowite wynagrodzenia członków zarządu stanowiły prawie 0,5% przychodów ze sprzedaży, w kolejnych latach wskaźnik ten obniżył się do 0,33%. W innych spółkach w żadnym z badanych lat nie przekroczył 0,08%.

Zakres ujawnień wynagrodzeń osób zarządzających spółkami publicznymi w Polsce jest regulowany przez akty normatywne oraz regulacje środowiskowe. Wszystkie spółki publiczne są zobowiązane prezentować wybrane aspekty polityki wynagradzania zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z 2009 roku¹⁶. Ujawnieniu podlegają „wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści, wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających”¹⁷. Od roku 2011 banki podlegają dodatkowym regulacjom wynikającym ze znowelizowa-

¹⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2009, nr 33, poz. 259).

¹⁷ Tamże, § 91.1, pkt 17.

nego prawa bankowego¹⁸ i uchwały Komisji Nadzoru Finansowego¹⁹, w których nacisk jest kładziony nie na kwestię transparentności, ale procedur związanych z prowadzeniem polityki wynagradzania osób zarządzających bankami.

Tabela 3. Transparentność wynagrodzeń w badanych spółkach – liczba ujawnionych składników wynagrodzenia dla prezesa zarządu

Spółka	2007	2008	2009	2010	2011
BRE Bank	4	4	4	5	4
BZ WBK	4	3	3	3	3
Bank Handlowy	4	4	4	4	4
Pekao	4	4	3	3	4
KGHM	1	4	4	3	3
PBG	2	2	3	2	2
PKN Orlen	5	3	3	3	3
TP SA	1	1	1	1	1

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek.

W tab. 3 przedstawiony został jeden z aspektów transparentności wynagrodzeń menedżerów związany z ujawnianiem komponentów, które składają się na całkowite wynagrodzenie prezesa zarządu. Mimo tych samych regulacji, jakim podlegają banki i inne spółki giełdowe, można stwierdzić, że w przypadku tych pierwszych polityka wynagradzania jest bardziej przejrzysta. Praktycznie dla każdego z badanych banków są dostępne informacje na temat wysokości wynagrodzenia podstawowego, premii, dodatkowych świadczeń. W przypadku pozostałych spółek liczba ujawnionych składników wynagrodzeń prezesa jest niższa. Skrajnym przypadkiem jest Telekomunikacja Polska, która konsekwentnie publikuje zagregowaną kwotę wynagrodzenia. Symptomatyczne jest to, iż banki stosują większy zakres ujawnień przez cały okres objęty analizą. Należałoby oczekiwać, że bardziej szczegółowe informacje będą prezentowane po roku 2009, w wyniku presji wywieranej na instytucje sektora finansowego, związanej z powszechnym przekonaniem, że to nieprzejrzyste i nieefektywne systemy wynagradzania kadry kierowniczej w bankach były jedną w głównych przyczyn kryzysu finansowego.

¹⁸ Ustawa z dnia 28 kwietnia 2011 r. o zmianie ustawy Prawo bankowe, ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym (DzU 2011, nr 131, poz. 763).

¹⁹ Uchwała Komisji Nadzoru Finansowego nr 258 z dnia 4 października 2011 r. w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku (DzU KNF 2011, nr 11, poz. 43).

Drugim obok transparentności aspektem polityki wynagradzania poruszonym w opracowaniu jest związek *pay-per-performance*. To, w jakim stopniu wynagrodzenia reagują na zmianę wyników, pośrednio można określić na podstawie struktury wynagrodzenia całkowitego. Im większy udział ma wynagrodzenie zmienne – premie za wyniki – tym silniejsza będzie analizowana zależność. Premia jako składnik pakietu motywacyjnego powinna uzależnić poziom wynagrodzeń od wyników osiągniętych przez spółkę. Zwiększa to stopień agresywności polityki wynagradzania i wprowadza element ryzyka finansowego dla menedżerów. Zgodnie z przedstawionymi wyżej rozważaniami należałoby oczekiwać, iż tego typu praktyki w mniejszym stopniu wystąpią w bankach.

Niestety, dla analizowanych spółek spoza sektora bankowego brakuje informacji o kwocie premii otrzymanej przez prezesa zarządu. W tej sytuacji do oceny tego zjawiska zastosowano wskaźnik pokazujący udział wynagrodzenia podstawowego w wynagrodzeniu całkowitym. Jest to pewne uproszczenie, ponieważ oprócz wynagrodzenia podstawowego również inne składniki wynagrodzeń mogą mieć charakter stały, czyli tak wyznaczony wskaźnik nie oddaje precyzyjnie podziału wynagrodzenia na część stałą i zmienną – zależną od wyników.

Tabela 4. Udział wynagrodzenia podstawowego w wynagrodzeniu ogółem dla prezesa zarządu (w %)

Spółka	2007	2008	2009	2010	2011
BRE Bank	22,96	24,74	40,57	25,44	79,44
BZ WBK	48,11	65,56	78,97	95,19	95,48
Bank Handlowy	77,40	77,32	89,39	89,17	78,76
Pekao	45,03	48,54	17,29	89,35	33,18
KGHM	b.d.	41,91	67,70	64,80	89,90
PBG	100,00	100,00	99,75	100,00	100,00
PKN Orlen	24,93	44,87	67,64	51,42	51,42
TP SA	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek.

Trudno o jednoznaczną interpretację wyników zamieszczonych w tab. 4 ze względu na ograniczoną liczbę obserwacji. Dla dwóch banków – BZ WBK i Banku Handlowego – prawie w całym analizowanym okresie wynagrodzenie podstawowe miało większy udział, w niektórych latach przekraczając 90% wynagrodzenia całkowitego, niż w drugiej grupie spółek. Wynik ten potwierdza sformułowaną wyżej hipotezę. Wyjątek stanowi tutaj spółka PBG, dla której prawie całe wynagrodzenie prezesa zarządu jest stałe. W dwóch pozostałych bankach – Banku Handlowym i Pekao – nie można stwierdzić występowania prawidłowości we wszystkich analizowanych latach. Na tym tle inaczej wypada PKN Orlen – spółka, dla której transparentność wynagrodzeń jest wyższa. Zmienne składniki wynagrodzeń w niektó-

rych latach przekraczają 50% całkowitego wynagrodzenia prezesa, co może świadczyć o silniejszym powiązaniu wynagrodzeń z wynikami.

Siłę relacji *pay-per-performance* można określić również na podstawie korelacji między wynagrodzeniami a wybranymi wskaźnikami finansowymi. W tab. 5 przedstawiono wyniki z podziałem osobno dla banków i pozostałych spółek.

Tabela 5. Współczynniki korelacji Pearsona (istotność)

Wyszczególnienie	Przychody	Zysk netto	Aktywa	Lewarowanie
	Banki			
Całkowite wynagrodzenie prezesa	0,319 (0,170)	0,284 (0,226)	0,388 (0,091)	0,106 (0,658)
Podstawowe wynagrodzenie prezesa	-0,157 (0,509)	-0,009 (0,971)	-0,205 (0,385)	-0,521 (0,018)
Całkowite wynagrodzenie zarządu	0,534 (0,015)	0,508 (0,022)	0,619 (0,004)	0,399 (0,081)
	Inne spółki			
Całkowite wynagrodzenie prezesa	0,583 (0,007)	-0,362 (0,117)	0,573 (0,008)	0,218 (0,356)
Podstawowe wynagrodzenie prezesa	0,419 (0,136)	-0,396 (0,161)	0,364 (0,201)	0,326 (0,255)
Całkowite wynagrodzenie zarządu	0,622 (0,003)	-0,246 (0,296)	0,741 (0,000)	0,117 (0,625)

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek.

Krótki okres objęty badaniem i mała liczba spółek uniemożliwią dokonanie jednoznacznej interpretacji otrzymanych rezultatów. Zależności istotne statystycznie wystąpiły tylko dla wskaźników charakteryzujących wielkość spółek. Wynagrodzenia prezesa i całego zarządu są dodatnio skorelowane z przychodami ze sprzedaży i aktywami. Zarazem siła tego związku jest większa dla spółek spoza sektora finansowego. Wyższy stopień lewarowania banków nie wpływa istotnie na zróżnicowanie wynagrodzeń. Nie stwierdzono również istotnej statystycznie korelacji między zyskiem netto a wynagrodzeniami. W przypadku tego ostatniego związku analiza powinna jednak brać pod uwagę przesunięcia w czasie, zwłaszcza wtedy, gdy istotna część wynagrodzeń wypłaconych w roku obrotowym stanowi premię za wyniki poprzedniego okresu.

5. Podsumowanie

Nieefektywna polityka wynagradzania kadry kierowniczej największych instytucji finansowych jest postrzegana jako jedna z najważniejszych przyczyn obecnego kryzysu finansowego. Na początku XXI w. podjęta została głęboka reforma standardów

nadzoru korporacyjnego, w tym zasad wynagradzania menedżerów, w reakcji na liczne skandale korporacyjne. Wprowadzone w tym czasie nowe standardy nadzoru okazały się nieadekwatne w stosunku do instytucji sektora finansowego. Wynika to ze specyfiki działalności gospodarczej w tym sektorze.

W opracowaniu została próba oceny polityki wynagradzania kadry kierowniczej w największych polskich spółkach publicznych notowanych w indeksie WIG20. W szczególności wskazano, w jakim stopniu specyfika banków znajduje odzwierciedlenie w innych zasadach wynagradzania osób zarządzających. Analizie poddano poziom i strukturę wynagrodzenia prezesa zarządu, udział wynagrodzenia osób zarządzających w przychodach, transparentność wynagrodzeń, związek wynagrodzeń z wybranymi wskaźnikami finansowymi. Niewielka próba spółek objętych badaniami skłania do ostrożności w formułowaniu zbyt kategorycznych konkluzji. Zarazem otrzymane wyniki częściowo potwierdzają wnioski formułowane na podstawie badań empirycznych prowadzonych w innych krajach. Polskie banki publiczne są bardziej transparentne niż inne spółki, wynagrodzenia członków zarządu są w nich wyższe i charakteryzują się mniejszą wrażliwością na wyniki, co jest spowodowane większym udziałem wynagrodzenia stałego.

Literatura

- Adams R., Mehran H., *Is corporate governance different for bank holding companies*, "Economic Policy Review", Federal Reserve Bank of New York, April 2003.
- Balachandran S., Kogut B., Harnal H., *The probability of default, excessive risk, and executive compensation: A study of financial services firms from 1995 to 2008*, "Columbia Business School Research Paper Series", 2008.
- Burghof H.-P., Hofman C., *Executives' compensation of european banks – disclosure, sensitivity, and their impact on bank performance*, "Munich Business Research", 2000.
- Canyon M., Fernandes N., Ferreira M., Matos P., Murphy K., *The Executive Compensation Controversy: A Transatlantic Analysis*, Fondazione Rodolfo De Benedetti, 2010.
- Egger P.H., von Ehrlich M., Radulescu D., *How much is pays to work in the financial sector*, "CESifo Economic Studies" 2012, vol. 58.
- Fahlenbrach R., Stulz R., *Bank CEO incentives and the credit crisis*, "Swiss Finance Institute Research Paper Series" 2009, no. 09-27.
- Gregg P., Jewell S., Tonks I., *Executive pay and performance: Did bankers' bonuses cause the crisis?*, "International Review of Finance" 2012, 12:1.
- Kose J., Yiming Q., *Incentive features in CEO compensation in the banking industry*, "Economic Policy Review", April 2003.
- Macey J. R., O'Hara M., *The corporate governance of banks*, „Economic Policy Review” April 2003.
- Mehran H., Morrison A., Shapiro J., *Corporate governance and banks: What have we learned from the financial crisis?*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report no. 502, June 2011.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU 2009, nr 33, poz. 259).

Uchwała Komisji Nadzoru Finansowego nr 258 z dnia 4 października 2011 r. w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku (DzU KNF 2011, nr 11, poz. 43).

Urbanek P., *Czy nadzór korporacyjny uchronił polskie banki przed kryzysem*, [w:] J. Sokołowski, M. Sosnowski, A. Żabiński (red.), *Polityka ekonomiczna*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 167, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław 2011.

Ustawa z dnia 28 kwietnia 2011 r. o zmianie ustawy Prawo bankowe, ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym (DzU 2011, nr 131, poz. 763).

Ustawa z dnia 3 marca 2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi (DzU nr 26, poz. 306 z późn. zm.).

EXECUTIVE REMUNERATION POLICY IN THE POLISH PUBLIC BANKS ON THE EXAMPLE OF WIG20 COMPANIES

Summary: Financial institutions differ from non-financial firms. In theoretical discussions there are opinions that such differences determine remuneration policy in banks, which should be adjusted to the specificity of the banking sector. The purpose of this paper is to analyze remuneration policy in the biggest Polish public companies listed on the WSE. The achieved results partially confirm conclusions formulated on the basis of empirical investigations conducted in other countries. Polish public banks are more transparent than other companies, their top executives' remuneration is higher and pay-per-performance relation is weaker than in other companies.

Keywords: top-executives' compensation policy, banking sector.